

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP  
STRUKTUR MODAL (Studi Empiris pada Perusahaan *Automotive and Allied Product* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)**

**Prihet Hayezca Rizal  
Azwir Nasir  
Rheny Afriana Hanif**

Jurusan Aukuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Riau, Pekanbaru

**ABSTRACT**

*The purpose of this study was to examine the effect of firm characteristics on capital structure. Its population is automotive and allied products companies listed in Indonesia Stock Exchange the period of 2008-2011. Obtained by using purposive sampling as many as 16 companies in the sample.*

*Independent variables in this study consists of the assets structure, asset growth, profitability, firm size, and managerial ownership, the dependent variable is capital structure. The method of analysis used in this study is multiple linear regression.*

*These results indicate that the asset growth and profitability t count 4,714 to 2,446 t count affect the capital structure, because t table 2,002. While the structure assets with tcount -0.245, t count for firm size and managerial ownership to -0.054 and 1.703 t count no effect on the capital structure because t table 2,002. Adjusted R square value is equal to 0.381, which means 38.1% of the independent variable in this study is able to influence the dependent variable, while the remaining 61.9% is explained by other variables not included in this study, as: business risk, sales stability, etc.*

***Keywords: Assets structure, asset growth, profitability, firm size, managerial ownership and capital structure.***

## **1. PENDAHULUAN**

### **1.A. Latar Belakang Penelitian**

Dalam kondisi ekonomi global pada saat ini dapat menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Hal ini akan mendorong manajer perusahaan dalam meningkatkan produktivitas kegiatan produksi, pemasaran, dan strategi perusahaan. Kegiatan tersebut berkaitan dengan usaha perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan di tengah persaingan ekonomi global. Selain itu, manajemen perusahaan juga harus memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (*shareholder*). Dalam pemenuhan tujuan tersebut, maka diperlukan pengambilan keputusan yang tepat dari manajer perusahaan baik keputusan

investasi (*investment policy*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*).

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasi perusahaan dan juga terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Sehingga keputusan tersebut akan berpengaruh terhadap posisi finansial perusahaan yang berujung pada nilai perusahaan di mata investor maupun calon investor.

Brigham dan Houston (2006:17) menyatakan bahwa keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas, tetapi juga berpengaruh terhadap risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Oleh karena itu, keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Terdapat beberapa karakteristik perusahaan yang mempengaruhi kebijakan struktur modal. Karakteristik perusahaan selalu menjadi dasar penting untuk pengambilan keputusan pendanaan. Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas atau sifat yang melekat dalam suatu entitas usaha yang dapat dilihat dari beberapa segi, diantaranya jenis usaha atau industri, struktur kepemilikan, tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan (Sutriana:2010). Dalam penelitian ini karakteristik perusahaan yang digunakan meliputi struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan (*long term debt*) dengan total aktiva (*total assets*). Struktur aktiva diklasifikasikan menjadi dua bagian utama, yang pertama aktiva lancar (meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, piutang penghasilan). Kedua, aktiva tidak lancar (meliputi: investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud). Kebanyakan dari perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap saja. Variabel ini juga berhubungan dengan jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Investor akan memberikan pinjaman bila ada jaminan. Menurut Brigham dan Houston (2006:39) menyatakan bahwa perusahaan yang struktur aktivanya cocok untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan.

Pertumbuhan aktiva merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan pendanaan. Pertumbuhan aktiva diukur dari perubahan total aktiva perusahaan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan aktiva ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006:40), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai kebutuhan perusahaan.

Struktur modal juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Brigham and Houston (2006:40) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Sigit:2010). Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan dengan ukuran besar dapat mengakses pasar modal, berarti bahwa perusahaan besar memiliki kemudahan untuk mendapatkan dana. Perusahaan berukuran besar mempunyai pengendalian dan tingkat daya saing yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dalam industri. Sedangkan perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham.

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling yang menyatakan jika manajer memiliki kepemilikan saham yang tinggi di dalam perusahaan, maka mereka akan mengurangi tingkat hutang secara optimal. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga dilakukan pembatasan terhadap penggunaan hutang untuk menghindari kerugian yang dialami pemegang saham bila perusahaan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, pengurangan hutang terjadi karena adanya peningkatan kepemilikan manajerial.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suripto (2008). Perbedaan penelitian penulis dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel penelitian dan variabel independen yang diteliti, dimana peneliti sebelumnya menggunakan sampel perusahaan *Swa 100 Value Creator* dan menggunakan empat variabel saja, yaitu rasio aktiva tetap, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan lima variabel, yaitu struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Alasan dipilihnya perusahaan *automotive and allied product* adalah terkait sifat dan karakteristik perusahaan yang memerlukan biaya investasi yang

sangat besar (padat modal) dan berjangka panjang. Selain itu perusahaan otomotif juga memiliki tingkat persaingan yang ketat dan prospek yang bagus di masa yang akan datang dikarenakan kebutuhan masyarakat akan produk otomotif selalu ada bahkan mengalami peningkatan, sehingga permodalan menjadi isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul: **“Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)”**.

### **1.B Perumusan Masalah**

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal ?

### **1.C Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

### **2.A Modal**

Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang di tunjukan dalam pos modal (modal saham) surplus dan laba yang ditahan, atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

### **2.B Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2011:282), struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Masalah struktur modal sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

### **2.C Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal adalah suatu teori yang menjelaskan apakah terdapat pengaruh antara perubahan struktur modal dengan nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan). Terdapat beberapa teori oleh para ahli, yaitu pendekatan tradisional, pendekatan Modigliani dan Miller (MM), *trade off*, *packing order theory*, teori keagenan dan teori pengisyaratan.

### **2.D Karakteristik Perusahaan yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas atau sifat yang melekat dalam suatu entitas usaha yang dapat dilihat dari beberapa segi, diantaranya jenis usaha atau industri, struktur kepemilikan, tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan (Sutriana:2010). Dalam penelitian ini karakteristik perusahaan yang digunakan meliputi struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

### **2.E Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial telah diteliti oleh peneliti sebelumnya yaitu Suropto (2008) bahwa rasio aktiva, ukuran

perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh. Tarigan dan Siregar (2008) mengatakan bahwa profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh. Ini tidak terlalu berbeda dengan Dwiani (2009) yang juga mengatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Helsi (2010) mengatakan bahwa pertumbuhan aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sigit (2010) mengatakan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, leverage operasi, profitabilitas, pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

## **2.E Kerangka Pemikiran**

### **1. Pengaruh Struktur Aktiva dan Struktur Modal**

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan dalam mendapatkan hutang. Jika pengukuran struktur aktiva didasarkan pada rasio antara total aktiva tetap terhadap total aktiva, maka secara teoritis semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (yang berarti penggunaan modal asing semakin sedikit).

H1 : Terdapat pengaruh antara struktur aktiva dengan struktur modal pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

### **2. Pengaruh Pertumbuhan aktiva dan Struktur modal**

Pertumbuhan aktiva merupakan perubahan peningkatan ataupun penurunan suatu aset (total aktiva) yang diperoleh perusahaan setiap waktu. Pertumbuhan aktiva dapat diukur sebagai menghitung perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai kebutuhan perusahaan.

H2 : Terdapat pengaruh antara pertumbuhan aktiva dengan struktur modal pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

### **3. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal**

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham pada periode tertentu. Brigham dan Houston (2006:40) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Dalam menentukan komposisi sumber pembiayaan yang akan digunakan, harus dipertimbangkan terlebih dahulu dampak dari keputusan yang akan diambil karena keputusan tersebut akan berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal.

H3 : Terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

#### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2011:313), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai total aktiva. Chen dan Hammes (2003) mengatakan bahwa perusahaan besar mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu, sebuah perusahaan yang ukurannya besar dan sahamnya tersebar luas, biasanya memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih tinggi karena usaha atau bisnisnya didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sebagainya dapat teratasi.

H4 : Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

#### **5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal**

*Manajerial ownership* yaitu pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajer. Teori keagenan yang dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling menyatakan jika manajer memiliki kepemilikan saham yang tinggi di dalam perusahaan, maka mereka akan mengurangi tingkat hutang secara optimal. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga dilakukan pembatasan terhadap penggunaan hutang untuk menghindari kerugian yang dialami pemegang saham bila perusahaan mengalami kebangkrutan.

H5 : Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan struktur modal pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

### **3. Metodologi Penelitian**

#### **3.A Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Laporan Keuangan Perusahaan *Automotive and Allied Product* yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2008-2011. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yakni dengan mengumpulkan data sekunder yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM)-Riau dan Website Indonesia Stock Exchange (IDX) di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.B Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008-2011 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*, sehingga didapat 16 perusahaan *automotive and allied product* yang menjadi sampel pada penelitian ini.

### 3.C Pengukuran Variabel dan Definisi Operasional

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen di dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto,2011:282). Struktur modal yang diukur dalam penelitian ini menggunakan debt to equity ratio (DER). Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan cara:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### 2. Variabel Independen

##### a. Struktur Aktiva (X<sub>1</sub>)

Struktur aktiva diketahui dengan membandingkan total aktiva tetap dan total jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Struktur aktiva dalam penelitian ini akan diukur dengan cara:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

##### b. Pertumbuhan Aktiva (X<sub>2</sub>)

Pertumbuhan aktiva merupakan perubahan peningkatan ataupun penurunan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan juga diartikan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya yang tercermin dari perkembangan penjualan. Pertumbuhan aktiva diukur dengan menghitung aktiva tahun ini dikurangi dengan aktiva tahun sebelumnya dan dibagi dengan aktiva tahun sebelumnya, dan mendapatkan hasil untuk pertumbuhan aktiva pada saat sekarang (Brigham dan Houston,2006:39).

$$\text{Pertumbuhan Aktiva} = \frac{(\text{Total Aktiva tahun } t - \text{Total Aktiva tahun } (t-1))}{\text{Total Aktiva tahun } (t-1)}$$

##### c. Profitabilitas (X<sub>3</sub>)

Menurut Sartono (2009:119), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diukur dengan cara:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

**d. Ukuran Perusahaan (X<sub>4</sub>)**

Menurut Riyanto (2011:313), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan, atau nilai total aktiva. Dalam penelitian ini sebagai rasio skala perusahaan digunakan natural log in dari total aktiva perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aktiva)}$$

**e. Kepemilikan Manajerial (X<sub>5</sub>)**

Manajerial ownership adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Menurut Munawir (2004:105), Manajerial Ownership dapat diukur dengan cara:

$$\text{Manajerial Ownership} = \frac{\text{Total Saham Manajer}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

**3.D Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah menggunakan persamaan model regresi linear berganda. Persamaan ini digunakan untuk menganalisis hubungan antara sebuah variabel tidak bebas (dependen) dengan beberapa variabel bebas (independen). Dengan persamaan:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur modal perusahaan

a = Konstanta

b<sub>1</sub>-b<sub>5</sub> = Koefisien regresi

X<sub>1</sub> = Struktur aktiva

X<sub>2</sub> = Pertumbuhan aktiva

X<sub>3</sub> = Profitabilitas

X<sub>4</sub> = Ukuran perusahaan

X<sub>5</sub> = Kepemilikan manajerial

e = Error

**3.E Uji Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2005:110). Metode pengujian normalitas yang di lakukan menggunakan uji Kolmogorov-smirnov. uji Kolmogorov-Sminornov memiliki kriteria jika p-value < 0,05 berarti data terdistribusi tidak normal.

**3.F Uji Asumsi Klasik**

**1. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali,2005:95). Untuk mengujinya dapat menggunakan uji Durbin Watson (DW).

**2. Uji Multikolinearitas**

Menurut Ghozali (2005:91), uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF).



### 3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2005:105), uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat diagram pencar (*scatterplot*) yang dihasilkan dari pengolahan data menggunakan program SPSS.

### 3.G. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji-t dan uji-F.

Uji-t bertujuan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial atau pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji-F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama menjelaskan variabel dependen yang tertera pada hipotesis pertama.

Hipotesis dari penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

Hipotesis statistiknya adalah sebagai berikut:

$H_0$  :  $X_1 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh antara struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dengan struktur modal.

$H_1$  :  $X_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh antara struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.

Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji parsial (uji-t) dan uji signifikan (uji-F).

### 3.H Penghitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Setelah dilakukan pengujian terhadap hipotesis, maka dapat dicari koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ). Koefisien determinasi berganda adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Penghitungan koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen. Nilai  $R^2$  ini berkisar antara 0-1, hal ini menunjukkan bahwa semakin dekat nilai tersebut dengan 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, begitu pula sebaliknya. Jadi bisa dikatakan bahwa semakin besar nilai  $R^2$  berarti semakin baik model regresi tersebut dalam menjelaskan perilaku variabel dependen atas variabel independen.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.A Analisis Data

Berdasarkan tabel dapat diketahui data statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang memperlihatkan jumlah data ( $N$ ) = 64, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi setiap variabel. Nilai rata-rata (*mean*) mencerminkan sebaran data penelitian sedangkan *standar deviation* mencerminkan penyimpangan dari data.

### *Descriptive Statistics*

	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	N
Struktur Modal	1.9625	2.43162	64
Struktur Aktiva	.3183	.19009	64
Pertumbuhan Aktiva	.4144	.1.75185	64
Profitabilitas	710.1006	8.38595	64
Ukuran Perusahaan	1.1730	0.9069	64
Kepemilikan Manajerial	3.0630	8.46594	64

Dari 64 sampel dapat dilihat nilai rata-rata (*mean*) variabel struktur modal sebesar 3,2438 dan standar deviasi sebesar 2,43426. Hasil tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) variabel struktur modal. Hal ini berarti terjadi penyimpangan data yang rendah. Hasil yang sama terdapat pada variabel struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Nilai standar deviasi pada variabel struktur aktiva sebesar 0,19573 lebih kecil daripada nilai rata-ratanya sebesar 0,3074. Nilai standar deviasi pada variabel profitabilitas sebesar 8,25543 lebih kecil daripada nilai rata-ratanya sebesar 8,7569. Begitu pula nilai standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 0,09069 lebih kecil daripada nilai rata-ratanya (*mean*) 1,1730. Hal ini mengindikasikan hasil yang baik, standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel memiliki nilai yang cukup kecil yakni lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*) variabel tersebut.

Sedangkan variabel pertumbuhan aktiva dan kepemilikan manajerial menunjukkan penyimpangan data yang tinggi dikarenakan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) masing-masing variabel. Nilai standar deviasi variabel pertumbuhan aktiva sebesar 2,52697 lebih besar daripada nilai rata-ratanya (*mean*) 0,8967. Begitu pula nilai standar deviasi variabel kepemilikan manajerial sebesar 1,20526 lebih besar daripada nilai rata-ratanya (*mean*) 0,5303.

#### **4.B Hasil Uji Normalitas**

Dari penelitian ini diperoleh nilai signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov untuk struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial adalah 0.052, 0.513, 0.715, 0.693, 0.061, 0.456 yang bernilai di atas 0,05 maka data dalam penelitian berdistribusi normal. Sehingga uji-t dapat dilakukan karena terbukti valid dan model regresi dapat digunakan.

#### **4.C Analisis Uji Asumsi Klasik**

##### **1. Hasil Uji Autokorelasi**

Diperoleh gambaran bahwa nilai DW statistik sebesar 1,812. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai DW terletak pada daerah penolakan autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi yang diuji.

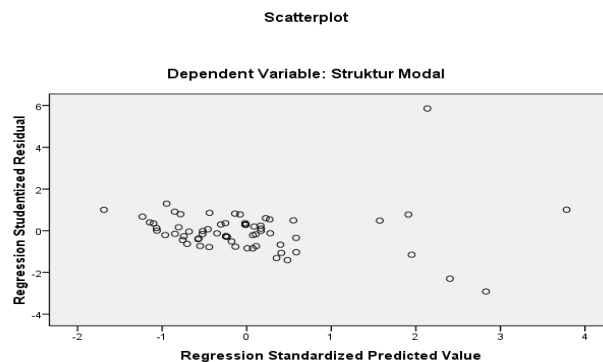
##### **2. Hasil Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh nilai tolerance untuk setiap variabel independen (struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas,

ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial) sebesar 0.893, 0.958, 0.724, 0.724, 0.939 dan nilai VIF sebesar 1.119, 1.044, 1.381, 1.351, 1.065. yang menunjukkan bahwa variabel independen tidak mengalami gangguan multikolinearitas.

### 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil yang ditunjukkan pada gambar dapat dilihat bahwa titik-titik pada gambar tidak membentuk suatu pola dan memiliki pola menyebar. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.



### 4.D Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil persamaan regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y = 2,124 - 0,318 X_1 + 0,568 X_2 + 0,078 X_3 - 0,155 X_4 + 0,396 X_5 + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat diartikan sebagai berikut:

1. Besarnya konstanta adalah 2,124. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variabel bebas tidak berpengaruh, maka besarnya struktur modal adalah 2,124.
2. Variabel struktur aktiva bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva mempunyai hubungan yang berlawanan dengan struktur modal, berarti setiap kenaikan struktur aktiva sebesar 1% akan menyebabkan berkurangnya struktur modal sebesar 31,8%.
3. Variabel pertumbuhan aktiva bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aktiva mempunyai hubungan yang searah terhadap struktur modal, berarti setiap kenaikan pertumbuhan aktiva sebesar 1% akan meningkatkan struktur modal sebesar 56,8%.
4. Variabel profitabilitas bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai hubungan yang searah dengan struktur modal, berarti setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan struktur modal sebesar 7,8%.
5. Variabel ukuran perusahaan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang berlawanan terhadap struktur modal, berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1%, maka akan menyebabkan berkurangnya struktur modal sebesar 15,5%.
6. Variabel kepemilikan manajerial bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai hubungan yang searah dengan

struktur modal, berarti setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1% akan meningkatkan struktur modal sebesar 39,6%.

#### **4.E Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan**

##### **1. Uji-t**

##### **1. Hasil Pengujian Hipotesis Struktur Aktiva (X<sub>1</sub>)**

Berdasarkan hasil regresi diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk pengujian hipotesis pertama yaitu sebesar -0,245. Nilai  $t_{tabel}$  adalah 2,002. Dengan demikian nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , hal ini berarti bahwa hipotesis  $H_0$  diterima dan hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak. Dari kolom sig. (signifikasi) diperoleh nilai 0,807. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur aktiva dengan struktur modal.

##### **2. Hasil Pengujian Hipotesis Pertumbuhan Aktiva (X<sub>2</sub>)**

Berdasarkan hasil regresi di atas dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  untuk pengujian hipotesis kedua yaitu sebesar 4,714. Nilai  $t_{tabel}$  adalah 2,002. Dengan demikian nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , hal ini berarti bahwa hipotesis  $H_0$  ditolak dan hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima. Dari kolom sig. (signifikasi) diperoleh nilai 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan aktiva dengan struktur modal.

##### **3. Hasil Pengujian Hipotesis Profitabilitas (X<sub>3</sub>)**

Berdasarkan hasil regresi di atas dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  untuk pengujian hipotesis ketiga yaitu sebesar 2,446. Nilai  $t_{tabel}$  adalah 2,002. Dengan demikian nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , hal ini berarti bahwa hipotesis  $H_0$  ditolak dan hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima. Dari kolom sig. (signifikasi) diperoleh nilai 0,018. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal.

##### **4. Hasil Pengujian Hipotesis Ukuran Perusahaan (X<sub>4</sub>)**

Berdasarkan hasil regresi di atas dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  untuk pengujian hipotesis keempat yaitu sebesar -0,054. Nilai  $t_{tabel}$  adalah 2,002. Dengan demikian nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , hal ini berarti bahwa hipotesis  $H_0$  diterima dan hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak. Dari kolom sig. (signifikasi) diperoleh nilai 0,957. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

##### **5. Hasil Pengujian Hipotesis Kepemilikan Manajerial (X<sub>5</sub>)**

Berdasarkan hasil regresi di atas dapat dilihat nilai  $t_{hitung}$  untuk pengujian hipotesis kelima yaitu sebesar 1,703. Nilai  $t_{tabel}$  adalah 2,002. Dengan demikian nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , hal ini berarti bahwa hipotesis  $H_0$  diterima dan hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak. Dari kolom sig. (signifikasi) diperoleh nilai 0,094. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan struktur modal.

##### **2. Uji-F**

Dalam penelitian ini diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 8,740 dengan nilai probabilitas (sig)= 0.000. Berarti nilai  $F_{hitung}(8,740) > F_{tabel}(2,531)$ , dan nilai sig. lebih kecil dari nilai probabilitas 0,005 atau nilai p value( $0,000 < \alpha (0,005)$ ).

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### 4.F Hasil Penghitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Diperoleh nilai adjusted R square sebesar 0,381 atau 38,1%. Dengan demikian variabel struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial hanya dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 38,1%, sisanya sebesar 61,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### 5. PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab IV, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hal ini dikarenakan perusahaan yang digunakan sebagai sampel semakin maju dan berkembang dalam mengembangkan instrument keuangan yang dapat mengurangi fungsi jaminan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan atas pendanaan eksternal, sehingga struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Tarigan dan Siregar (2008).
2. Penelitian ini berhasil mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal dari pada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Suropto (2008).
3. Penelitian ini berhasil mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang kecil. Hasil penelitian tidak konsisten dengan penelitian Suropto (2008). Namun konsisten dengan Tarigan dan Siregar (2008) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.
4. Penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hal ini karena dalam penelitian ini ukuran perusahaan di proksi dengan *logaritma naturalis* dari total aktiva. Sedangkan

masih terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan dalam menentukan besar kecilnya perusahaan, seperti jumlah karyawan, nilai perusahaan (omzet), dan jumlah aktiva yang dimiliki. Hasil ini konsisten dengan penelitian Surtijo (2008).

5. Penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Ini dikarenakan pada saat periode penelitian banyak terjadi konversi kepemilikan saham dari pihak internal ke pihak eksternal. Jadi, tidak semua perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pihak internal (manajerial). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Seftianne dan Handayani (2010) serta Helsi (2010).

### C. Saran

Berdasarkan evaluasi atas hasil dan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah jumlah sampel dan periode penelitian yang akan digunakan.
2. Variabel independen yang digunakan untuk mewakili karakteristik perusahaan perlu diperluas dengan menambahkan variabel lainnya, seperti resiko bisnis dan stabilitas penjualan yang diprediksi dapat mempengaruhi struktur modal.
3. Dalam memberikan pinjaman, pihak kreditur hendaknya memperhatikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya. Hal ini berkaitan dengan resiko kredit macet akibat pembiayaan hutang yang akan dilakukan oleh perusahaan.
4. Bagi pihak investor, hendaknya dalam menanamkan modal juga mempertimbangkan struktur modal perusahaan. Hal ini perlu dipertimbangkan agar pihak investor dalam melakukan investasi dapat memperoleh rate of return yang tinggi.
5. Bagi manajemen perusahaan diharapkan dapat mencermati perilaku investor di pasar modal yaitu dengan memahami motif investor, sehingga pihak manajemen dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, Hamdi. 2003. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Pekanbaru: UIR PRESS.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwiani, Septi. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi S1*. Universitas Riau.

- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Hanafi, M Hamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: PT BPFE.
- Helsi. 2010. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktural Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Skripsi S1*. Universitas Riau.
- Horne, James Van dan John M. Wachowicz, Jr. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Yogyakarta: PT BPFE.
- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J. dan Warfield, Terry D. 2011. *Intermediate Accounting IFRS edition*. USA: John Wiley & Sons.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nanok, Yanuar. 2008. *Capital Structure Determinan di Indonesia*. *Akuntabilitas*, Maret, hlm. 122-127.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: PT BPFE.
- Sartono, Agus. 2009. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: PT BPFE.
- Sigit. 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Leverage* Operasi, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Wholesale* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi S1*. Universitas Riau.
- Sunarwi. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Dampak Struktur Modal terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2008 (Studi Kasus Pada Sektor *Food And Beverage*). *Skripsi S1*. Universitas Dipenogoro.
- Suripto. 2008. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal: Pengujian *Pecking Order Theory* (Studi Empiris pada Perusahaan *Swa 100 Value Creator*). *Jurnal*. Vol.12/September/Th2008.
- Sutriana, Juli. 2010. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi S1*. Universitas Riau.
- Tarigan, Sony Abimanyu dan Hasan Sakti Siregar. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2005-2007. *Jurnal Akuntansi* 9.
- Winahyuningsih, Panca, K. Sumekar, dan H. Prasetyo. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. ISSN: 1979-6889.